

Cuál es el impacto de las medidas del gobierno en el rendimiento de las billeteras virtuales

15/08/2025



Entre las medidas que tomó el Gobierno para intentar absorber los pesos que se liberaron luego de la última licitación de deuda, en la que solo se refinanció el 60% de los vencimientos, el Banco Central (BCRA) subió los encajes que pesan sobre los depósitos realizados por fondos comunes de inversión (FCI) money market. Estos vehículos, de gran liquidez y rescate inmediato son usados por las billeteras virtuales para remunerar los saldos de sus clientes.

Los **encajes** -también conocidos como efectivo mínimo- son la porción de los depósitos que los bancos deben mantener inmovilizados en cuentas en el BCRA (mayoritariamente a tasa 0%) por motivos de seguridad sistémica. El porcentaje a encajar **varía en función del tipo de depósito** (no es igual

sobre cuenta remunerada que sobre un plazo fijo a 360 días) y del **tamaño de la entidad**.

A principios de agosto, los encajes sobre los depósitos realizados por los FCI *money market* habían subido de 20% a 40% del total. Desde la semana que viene, **llegarán a 45%**. Sin embargo, esos cinco puntos adicionales **no serán a tasa cero**, sino que los bancos podrán integrarlos con **títulos** públicos que el Tesoro ofrecerá en una subasta especial para bancos.

Qué va a pasar con el rendimiento de las billeteras virtuales

A priori, una suba de encajes afecta negativamente al rendimiento de los depósitos afectados. Si el banco tiene que dejar **más pesos inmovilizados** como encaje, tiene **menos para prestar** y hacer una diferencia por esa intermediación. En consecuencia, ofrece una tasa más baja a los depositantes que, en este caso, son los FCI. Estos últimos, a la vez, trasladan ese recorte a sus usuarios.

No obstante, esta vez el **aumento** en la exigencia de efectivo mínimo será **remunerado**, porque se podrá dar cumplimiento a la norma integrando títulos públicos, cuyas tasas vienen creciendo en las últimas semanas.



El Banco Central aumentó los encajes por segunda vez en el mes. (Foto: Luis ROBAYO / AFP).

En ese contexto, también marcado por la **volatilidad de las tasas en pesos** en las últimas semanas, **Nicolás Guaia**, CEO de *Max Capital Asset Management*, sostuvo que el efecto sobre la remuneración de los FCI puede ser neutralizado.

“En condiciones normales, una suba de encajes a un tipo de depósito en particular significaría que los bancos pagarían menor tasa. Esto afectaría negativamente el rendimiento de los FCI *money market*. Sin embargo, esta última suba de encajes (de 5 puntos adicionales) puede integrarse con especies, por lo que el efecto sería mayormente **compensado**”, explicó.

“Adicionalmente, el contexto actual de **extrema iliquidez** y volatilidad **entorpece los mecanismos de transmisión** de los cambios regulatorios”, agregó.

En la misma sintonía se manifestó **Sofía Bishop**, comercial de FCI de *Cocos*. “El encaje, en teoría, debería afectar la rentabilidad potencial de los *money market*, pero cuánto de eso se va a trasladar y cuándo, **todavía es incierto**, por cómo se están calibrando las señales entre BCRA, Tesoro y bancos”, dijo.

Y completó: “Hoy estamos en un contexto de alta volatilidad de tasas y de **reconfiguración del sistema monetario**. La suba de encajes vino acompañada de un desarme del sistema de referencia de tasas que daban las letras fiscales de liquidez (Lefi), lo que obligó a los bancos a buscar nuevas formas de prestarse entre sí. Esa transición todavía no está del todo asentada, así que **no es claro** ni cuándo ni con qué magnitud se verá reflejada una **baja de tasas** para los *money market*”.



En un contexto de fuerte restricción en la cantidad de pesos, las tasas en moneda local subieron con fuerza en las últimas semanas. (Foto: Ilustrativa/Adobe Stock).

Por su parte, **Francisco Mattig**, senior *portfolio manager* de *One618*, coincidió en que el efecto sobre las tasas de las billeteras virtuales y el resto de los fondos *money market* podría ser **neutral**.

“Hay que ver la tasa a la que sale la licitación del lunes, pero por lo pronto es una letra Tamar (que hoy le da un piso de 50% anual) y eso **podría mejorar un poco la tasa que los bancos les pagan a los FCI** por las cuentas remuneradas”, apuntó.

El analista advirtió que esa mejora se podría

ver **contrarrestada por la otra decisión** del Banco Central. “También está el efecto de la otra parte de la medida: el **cómputo de encajes** ya no es promedio, sino **diario**. Eso para los bancos es un dolor de cabeza y creo que puede terminar compensando a lo otro”.

Fuente: Minuto 1